

イデアインターナショナル

3140 東証ジャスダック

2015年4月13日（月）

Important disclosures
and disclaimers appear
at the back of this document.

企業調査レポート

執筆 客員アナリスト
浅川 裕之

■ 利益体質へ転換進む、グループシナジーとヒット商品で更なる成長へ

イデアインターナショナル<3140>は、インテリア雑貨やオーガニック化粧品などの企画・開発及び販売を行っている。デザイン性やブランド力に優れ、他のインテリアショップなどへの卸売と自社店舗での販売で業容を拡大してきた。近年はアイテム数拡大による高コスト体質への変化や、主力商品であるオーガニック化粧品の商標権トラブルの影響による売上高の減少などが重なり、業績低迷が続いていたが、2013年9月に健康コーポレーション<2928>と戦略的事業資本提携を行い、グループ傘下企業になった。

同社は健康コーポレーション・グループ入り直後から、フェーズ1とフェーズ2の2段階に分けて成長を実現する事業戦略に取り組んできた。フェーズ1はコスト削減が主眼で、不採算店舗の整理や人員配置の適正化など、コスト構造の抜本的見直しに着手し、2014年6月期において固定費を年間ベースで273百万円削減することに成功している。2015年6月期はフェーズ2として売上高及び粗利益の拡大策に焦点を当てて各種施策を行っている。

2015年6月期の第2四半期（2014年7月-12月）決算は前年同期比増収増益で着地した。当第2四半期決算では同社の商品競争力の高さ、健康コーポレーションとの広告でのシナジー効果、店舗・商品の魅力度など、同社が成長戦略として掲げる主要ポイントが想定どおりであることが確認できる内容だった。一方で為替レートの円安デメリットの影響が新たな課題として浮かび上がったが、総体的には同社の中長期ポテンシャルに期待が高まる内容であった。

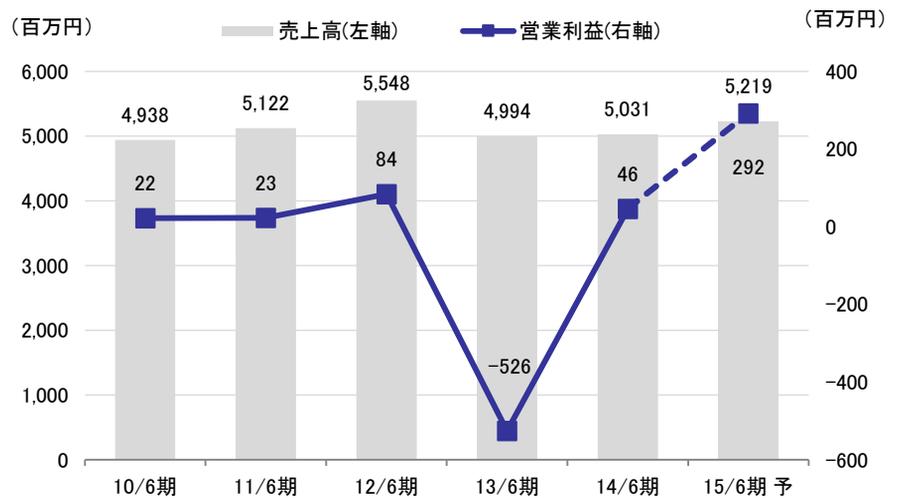
現在進行中の中期経営計画は2017年6月期を最終年度とした3ヶ年計画であるが、この業績計画が達成されれば同社への評価が大きく変わってくることが予想される。弊社の試算ではROE（自己資本利益率）は40%近くに達し、また、3期連続の黒字決算ということで同社の収益安定性の改善を強く印象付けることになると考えられるからである。そうした評価の変化は、株価バリュエーションにも影響を及ぼしてくると期待される。

株主還元も注目されるポイントの1つだ。同社は過去無配が続いてきたが、現在も資本構造を立て直している最中で、2015年6月期は配当の余力はない。しかしながら、株主重視の姿勢と収益力が着実に回復しつつあることをアピールする狙いもあり、配当に先だって株主優待策を導入することを決定している。株主優待利回りは、最大で11.0%に達すると試算されている（2014年11月6日終値に基づく試算）。肝心の配当についても、前述の中期経営計画が順調に達成されていけば、配当が開始される可能性が見えてこよう。

■ Check Point

- ・ 新中期経営計画では成長戦略と利益率重視の姿勢を明確に
- ・ RIZAPへの供給等グループのシナジー効果で成長拡大を狙う
- ・ 期間損益の改善に一定の道筋、株主優待制度を導入

業績推移



■ 会社概要

健康コーポレーション・グループ入りし、更なる成長に挑む

(1) 沿革

同社は1995年に時計(置時計、掛時計)を中心にした商品の企画開発・販売を目的に設立された。その後インテリア雑貨を中心に取扱品目を増やして業容を拡大し、2005年にはオーガニック化粧品分野に進出した。

同社は製品分野を拡大すると同時にオリジナルブランドも次々と立ち上げ、さらには店舗展開も積極的に進めて全国のランドマーク(象徴的)施設を中心に次々と出店した。

同社の業績のピークは2008年6月期で、経常利益268百万円(単独決算)を記録した。2008年7月に株式を大阪証券取引所へラクロスに上場したが、2009年6月期には業績が急変し、354百万円の経常損失を計上するに至った。同社はその後空間プロデュース事業への進出やオーガニックライフスタイルショップの出店、トラベルグッズのセレクトショップの出店などを行い、業績回復を図ったが経営状態がなかなか安定しなかった。

この間、2010年からPC周辺機器大手メーカーのエレコム<6750>と資本業務提携を行ったものの、明確なシナジー効果を生み出せず、業績回復にはつながらなかった。その後、エレコムとの提携を解消し、2013年9月に更なる成長可能性を求めて健康コーポレーションの傘下に入った。



イデアインターナショナル

3140 東証ジャスダック

2015年4月13日（月）

会社沿革

1995年11月	時計を中心とした商品の企画開発・販売を目的に、イデア・インターナショナルとして設立
2000年9月	社名を現在のイデアインターナショナルに変更
2003年2月	オリジナルブランド「IDEA LABEL」の販売開始
2005年5月	オリジナルブランド「Agronatura」の販売開始し、オーガニック化粧品に進出
2006年2月	インテリア商品のセレクトショップ「Idea Frames」を表参道ヒルズに出店し、小売店舗展開を開始
2006年3月	オリジナルブランド比率の高いインテリアショップ「Idea Seventh Sense」第1号店を熊本・鶴屋百貨店に出店
2007年3月	「Agronatura」の第1号店を東京ミッドタウンに出店 セレクト家電ショップ「Idea Digital Code」第1号店を東京ミッドタウンに出店
2007年5月	インターネット販売を開始
2007年9月～12月	オリジナルブランド「BIORISTA」、「Idea Root」、「Düller」の販売を開始
2008年7月	大阪証券取引所へラクスに上場
2008年9月	オフィス・店舗空間のコンセプト・デザインを企画する「空間プロデュース事業」を開始
2009年8月	オーガニックライフスタイルショップ「Terracuore collezione」の第1号店を阪神百貨店梅田本店に出店
2010年8月	トラベルグッズのセレクトショップ「Travel Shop Gate」第1号店を有楽町マルイに出店
2010年11月	オリジナルブランド「Terracuore」の販売を開始
2011年3月	ライフスタイルショップ「eyeco sense」第1号店を二子玉川ライズ Dogwood Plaza に出店
2013年9月	健康コーポレーション〈2928〉が株式を取得し、子会社となる
2014年2月	日本リレント化粧品（株）を吸収合併
2014年10月	「中期経営計画 2014」を発表

ブランドを集約、消費者により強くアピールできる体制に変更

(2) 事業の概要

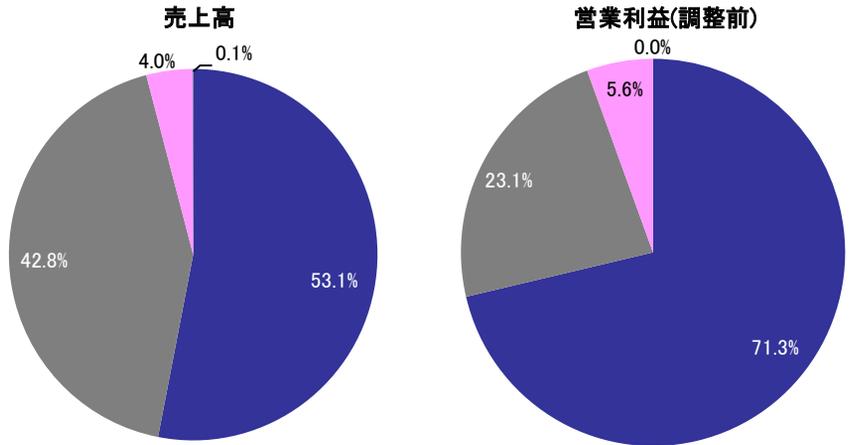
同社は、前述したように時計を中心としたインテリア雑貨の企画・開発からスタートした。製造は外注し、自社店舗で小売りするほか、国内のセレクトショップや雑貨店などに製品を卸売している。また、同社の小売店舗は、セレクトショップとして外部から商品の仕入れ販売も行っている。

一方、2013年9月に健康コーポレーション・グループ入りした後、2014年2月に、同グループ内の日本リレント化粧品（株）を吸収合併した。同社自身は従来からオーガニック化粧品を取り扱ってきたこともあり、シナジー効果を期待してのグループ戦略だ。同社のオーガニック化粧品事業が店舗販売であるのに対して、リレント化粧品事業は訪問販売をビジネスモデルとしているため、両者の間ではすみ分けができています。

2014年6月期実績ベースの事業セグメント別売上高は、住関連ライフスタイル商品製造卸売事業が2,669百万円（全体の53.1%）、住関連ライフスタイル商品小売事業が2,155百万円（同42.8%）、リレント化粧品事業が202百万円（同4.0%）、その他3百万円（同0.1%）となっている。営業利益（全社費用控除前）の内訳は、住関連ライフスタイル商品製造卸売事業が71.3%、住関連ライフスタイル商品小売事業が23.1%、リレント化粧品事業が5.6%となっている。

事業セグメント別売上高及び営業利益内訳(2014年6月期)

■製造卸売事業 ■小売り事業 ■リレント化粧品販売事業 ■その他



同社の住関連ライフスタイル商品小売事業は現在、主として3つのショップブランドで展開されている。「Terracuore」は同社のオーガニック化粧品を扱うショップのブランド。「Idea Seventh Sense」はインテリア雑貨を扱うショップ、そして「Travel Shop MILESTO」は旅行グッズを扱う専門店である。

かつて同社は、商品のジャンルごとに多数のブランドを展開していた。その結果、企業イメージや経営資源が分散し、様々な点で非効率性が目立つようになっていた。詳細は後述するが、ブランド力向上策の一貫として商品ブランドの集約に踏み切り、店舗ブランドと商品ジャンルのブランドを整理・集約し、消費者により強くアピールできる体制に変更した。

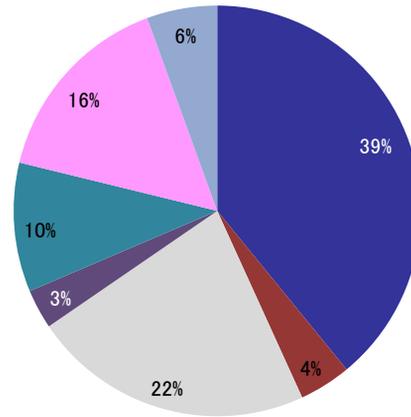
イデアインターナショナルのブランド一覧

商品グループ	商品ブランド	店舗ブランド
オーガニック化粧品	Terracuore	Terracuore
		Terracuore collezione
インテリア雑貨	BRUNO	Idea Seventh Sense
		IDEA SEVENTH SENSE-DIGITAL CODE
		Idea Frames
旅行グッズ	MILESTO	Travel Shop MILESTO
		Travel Shop Gate
訪問販売型化粧品	RELENT	- (訪問販売)

住関連ライフスタイル商品小売事業について、店舗ブランド別売上高内訳を見ると、インテリア雑貨が43.2%、オーガニック化粧品が25.5%、旅行グッズが10.2%、インターネット販売が15.6%という内訳となっている。インテリア雑貨、オーガニック化粧品、旅行グッズがいずれも一定の認知度を有して堅実に売上げを確保していることがうかがえる。また、インターネット販売は自社サイトと一部 ZOZOTOWN (スタートトゥデイ<3092>が運営) 店舗での販売によって小売売上高の15.6%を占めており、ここにも、同社製品のブランド力の強さが表れている。

住関連ライフスタイル商品小売事業売上高の店舗ブランド別内訳
(2014年6月期)

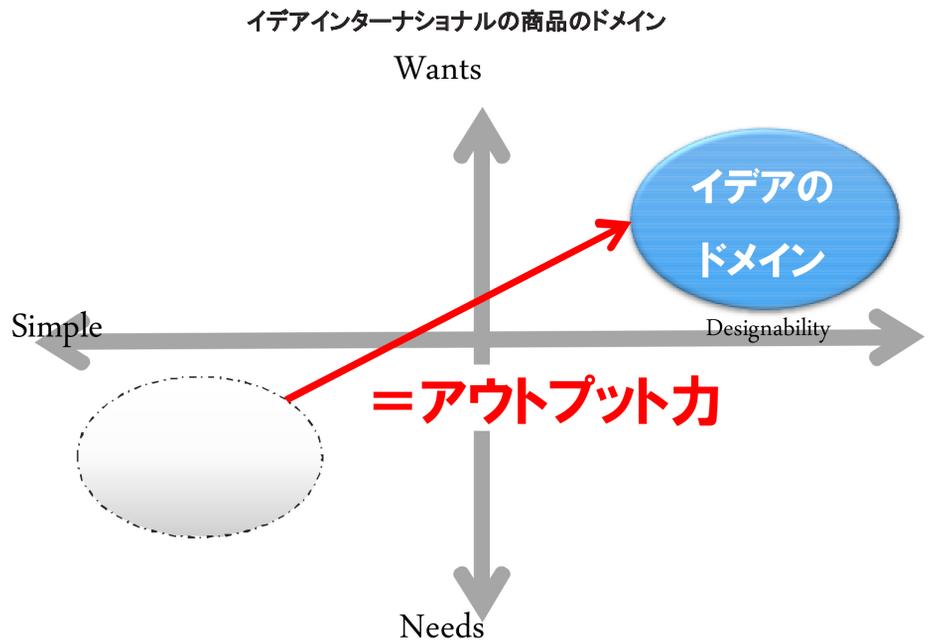
■ Idea Sventh Sense ■ Idea Frames ■ Terracuore
■ Terracuore collezione ■ Travel Shop MILESTO ■ インターネット販売
■ その他



消費者の購入意欲を刺激する創造性とデザイン性

(3) アイデアの強みと特徴

同社の強みは「アウトプット力」にある。同社自身の定義によれば、アウトプット力とは、創造性、デザイン性を発揮することで消費者のワクワク・ドキドキ感を刺激するような商品を市場に投入していく能力のことをいう。同社が目指す商品のドメイン(領域)は、NEEDS(ニーズ)よりも WANTS(ウオンツ)、SIMPLE(シンプル)よりも DESIGNABILITY(デザイナビリティ: デザイン性)に、それぞれ軸足を置いたところにある。この領域の商品はそれだけ企画・開発の難度が上がるが、それだけ利幅も高くなるという利点がある。



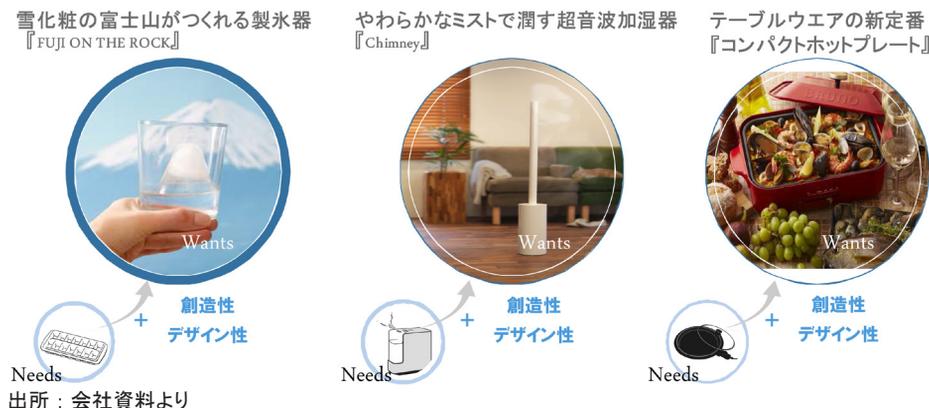
アウトプット力を実現するための重要な要素として、3つの「P」、すなわち「Product = 商品」、「Place = 売場・店舗」及び「Person = 人材」がある。

2015年4月13日(月)

Product (商品) の例としては、赤色のコンパクトホットプレート、ミストで潤す超音波加湿器、雪化粧した富士山を模した氷が作れる製氷器などがある。これらの製品ジャンル自体はどれも既に一般家庭での普及率が高い類のものだ。しかし同社はモノとしての基本的な機能に、同社ならではの創造性とデザイン性を付加することで、改めて消費者の購入意欲を刺激することに成功した。

主要な商品

アイデアが創るとこんなに変わる!

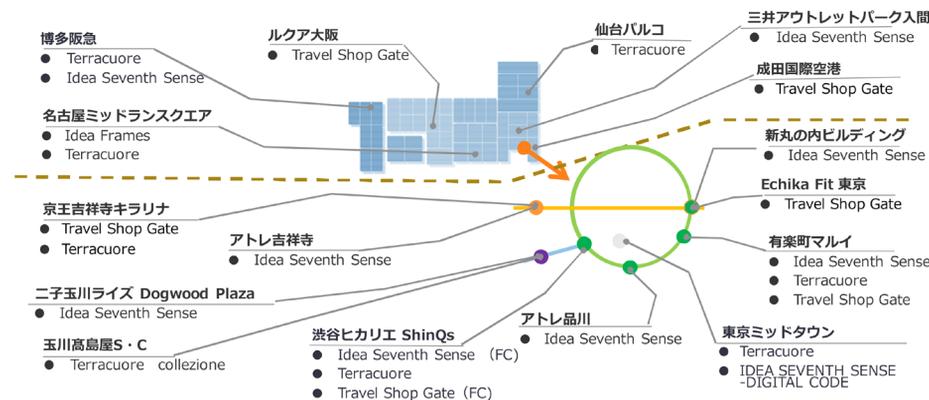


同社の商品の魅力の高さは、売上高構成比が明白に物語っている。同社の売上高の中で、住関連ライフスタイル商品製造卸売事業が住関連ライフスタイル商品小売事業を上回り全社売上高の53.1%を占めている。卸売先にはロフトやアクア、Amazon、フランフラン、東急ハンズなど、有力小売店が数多く含まれている。

Place (売場・店舗) について同社は、日本各地の主要都市における注目度の高い一等地の商業施設に出店している。出店先の中には有楽町マルイのように同社の3業態「Terracuore」、「Idea Seventh Sense」及び「Travel Shop Gate」がすべて出店しているところもあるが、それぞれの業態ごとに店舗は分かれており、店舗ブランド及び商品ブランドのイメージが保たれている。

商業施設展開マップ

注目度の高い一等地への出店実績



Person (人財) に関しては、同社は現在、全社員数約190人の5%を超える10人超の社内デザイナーを抱えている。チーフデザイナーを始めとする各デザイナーは各種デザインコンペにおいて豊富な受賞歴を誇っており、受賞デザインの中にはヒット商品を生み出したものや、技術的課題はあるが強く商品化が待ち望まれているものなどがある。

2015年4月13日(月)

デザインコンペの受賞作品



グラフィックデザイナー

●経歴

2001年 多摩美術大学美術学部デザイン科グラフィック専攻 卒業
2014年 (株)イデアインターナショナル入社

●受賞歴、受賞商品

2001年 エプソンカラーイメージングコンテスト受賞
2005年 消費者のためになった広告コンクール受賞

出所：会社資料より

■ 中期計画と成長シナリオ

新中期経営計画では成長戦略と利益率重視の姿勢を明確に

(1) 中期経営計画の概要

同社は2014年9月に、新中期経営計画を発表し3ヶ年業績計画を明らかにした。業績計画の詳細を見ると、最終年度の2017年6月期には、売上高5,639百万円、営業利益400百万円、経常利益363百万円を計画している。当期純利益計画がないのは、税効果の適用などの面で想定が困難なためと推測される。

新中期経営計画の3ヶ年業績計画

(単位：百万円)

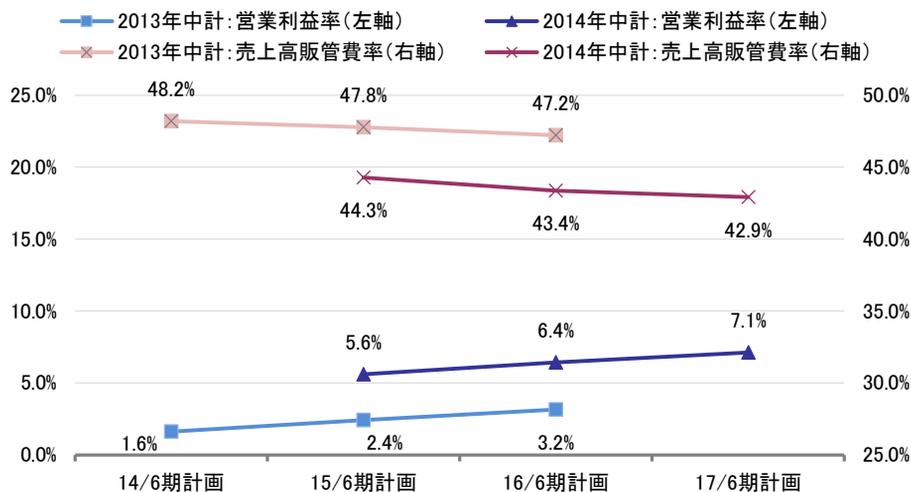
	13/6期	14/6期	2013年中計の業績計画			2014年新中計の業績計画		
			14/6期 (計画)	15/6期 (計画)	16/6期 (計画)	15/6期 (計画)	16/6期 (計画)	17/6期 (計画)
売上高	4,994	5,031	5,554	5,780	6,002	5,219	5,439	5,639
前期比	-10.0%	0.7%	11.2%	4.1%	3.8%	3.7%	4.2%	3.7%
売上総利益	2,101	2,403	2,766	2,901	3,023	2,603	2,709	2,821
売上高比	42.1%	47.8%	49.8%	50.2%	50.4%	49.9%	49.8%	50.0%
販管費	2,628	2,354	2,676	2,761	2,833	2,310	2,358	2,420
売上高比	52.6%	46.8%	48.2%	47.8%	47.2%	44.3%	43.4%	42.9%
営業利益	-526	46	90	140	190	292	350	400
売上高比	-10.6%	0.9%	1.6%	2.4%	3.2%	5.6%	6.4%	7.1%
前期比	-	-	-	55.6%	35.7%	523.7%	19.6%	14.5%
経常利益	-571	-16	57	107	157	255	312	363
前期比	-	-	-	87.7%	46.7%	-	22.4%	16.2%
当期利益	-632	-77	-	-	-	235	-	-

今回の新中期経営計画と、2013年に策定した中期経営計画を比較すると、経営のスタンスが大きく変化していることが明白だ。2013年中期経営計画では、売上高を伸ばすことによる黒字転換に力が置かれ、コスト・コントロールの印象が弱かった。売上高の成長に応じて売上総利益率が改善して増益になる一方、販管費もそれなりに増加するため、売上高営業利益率は改善が期待されるものの、最終年度の2016年6月期でも3.2%にとどまる計画となっていた。

2013年中期経営計画のもとでの2014年6月期の実績は、売上高は5,031百万円にとどまり、業績計画に対して522百万円の未達となった。一方利益面では、後述するように、健康コーポレーション・グループ入りした下期（2014年1月-6月期）からコスト削減に努めて販管費を計画対比で321百万円削減したものの、営業利益は計画の90百万円には届かず46百万円で着地した。

2014年中期経営計画は、増収計画を立てているものの、その伸び率は2013年中期経営計画に比べて低く抑えられている一方、販管費の削減及び対売上高比率のコントロールが強化され、売上高営業利益率は、最終年度の2017年6月期には7.1%に達する計画となっている。しかし、こうしたコスト削減策だけが2014年中期経営計画の内容ではない。その詳細は以下に詳述する。

2013年中計と2014年中計の営業利益率及び販管費率の比較



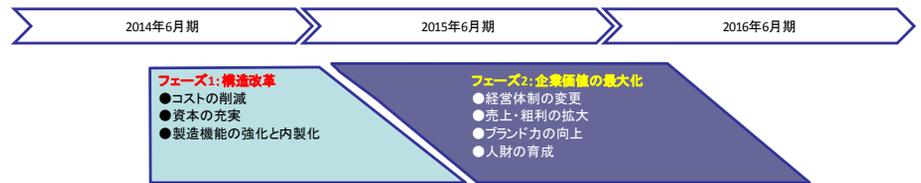
※2013年中計、2014年中計いずれも中期経営計画発表時の数値に基づく

RIZAP への供給等グループのシナジー効果で成長拡大を狙う

(2) 成長戦略の詳細

同社は成長実現に向けた具体的な成長戦略をロードマップという形で掲げている。その内容はフェーズ1とフェーズ2の大きく2段階に分けられている。フェーズ1は主として同社の体制固めに主眼が置かれたものであり、2014年6月期の下期（2014年1月-6月期）から本格的に実施されてきており、2015年6月期にも一部施策が続いている。フェーズ2は収益拡大に向けた各施策がその内容となっており、この2015年6月期から本格的にスタートしている。

成長へのロードマップ



イデアインターナショナル

3140 東証ジャスダック

2015年4月13日（月）

フェーズ1の構造改革の中で、収益インパクトが大きいものはコスト削減と製造機能の強化・内製化である。このうち、コスト削減については、2014年6月期の下期（2014年1月～6月期）に実施され、年度換算ベースで固定費を273百万円削減することに成功した。具体的な削減策の内容は、全社的な経費見直し、業務委託費の見直し、人員配置の適正化、などである。2015年6月期は通期で固定費削減効果が出てくるため、2014年6月期との比較では、130百万円前後の費用削減効果が出てくると弊社ではみている。

製造機能の強化・内製化は、具体的には主力製品の1つであるオーガニック化粧品「Terracuore」の内製化から開始される見通しだ。現在、「Terracuore」はイタリアで原体製造から瓶詰めまで行い、最終製品の形で日本に輸入している。しかし、イタリアの外注先は瓶を台湾に発注して一度イタリアに瓶を送らせているなど物流に無駄も多く、製品の販売までのリードタイムも6ヶ月前後と長期間になっている。今後は、化粧品の原体をイタリアから輸入し、2014年に同社が吸収合併した（旧）日本リレント化粧品の工場において、「Terracuore」製品の瓶詰作業を行う計画である。これによってコストダウンとバランスシートにおける棚卸資産の圧縮が期待される。

フェーズ2は2015年6月期から本格的にスタートした。まず経営体制の変更としては2014年9月に森正人（もりまさと）氏が代表取締役社長に就任した。同氏は健康コーポレーションが資本参加した2013年9月に取締役に就任していた。森社長に期待されるのは、健康コーポレーション出身であることを活かして、健康コーポレーション・グループ各社とのシナジー効果を創出して、売上高・粗利益を拡大させることだ。

フェーズ2の最も重要なポイントである、売上高・粗利益の拡大について、基本的な考え方としては、優れたマーケティング力を有する健康コーポレーションの広告宣伝ノウハウやIT力、販売力を活かして、同社の製品を大量かつ効率的に、価格を下げることなく販売するというものだ。既にいくつかの具体的な施策は動き出しており、例えば、健康コーポレーションが展開し、急成長しているパーソナルトレーニングジム事業「RIZAP（ライザップ）」へ「Terracuore」製品をアメニティとして供給、同社のリレント化粧品製造設備での健康コーポレーションの有力通販商品「どろあわわ」の製造受託などがある。

売上高・粗利益拡大に向けた 健康コーポレーション・グループとのシナジー効果実現施策の例

現行の施策例	RIZAPにTerracuore商品をアメニティとして供給 健康コーポレーションの主力商品「どろあわわ」の製造を受託
今後の施策例	健康グループカ広告力を生かした積極的なメディア露出とブランド認知度向上 健康グループのIT力を生かしたEコマース売上高の拡大

弊社が特に期待しているのは、eコマースの拡大策だ。同社は自社サイトとZOZOTOWNでネット通販を行っているが、積極的にはプロモーションを行ってこなかった。しかし、2014年6月期のインターネット販売は、前期比11.3%増となり同社の小売売上高の15.6%を占めるまでに成長している。健康コーポレーション・グループにはIT技術で強みを持つ（株）DropWaveなどもあり、eコマースにおけるブランド力向上策やプレゼンス向上策が今後の注目点と考えている。

2015年4月13日（月）

同社はまた、ブランドの集約にも踏み切った。かつては20以上あったブランドを順次統廃合してきたが、それでも12ブランドほど残っていた。それを今回、各商品ジャンル1ブランドとし、合計4ブランドへと集約した。現時点では、店頭には在庫が並んでいるため、ブランド集約の効果が見えにくくなっている。

弊社が注目するのは、商品ブランドの削減よりも、商品アイテム数の柔軟な削減・整理だ。商品アイテム数は同社の経営悪化を招いた大きな要因であったと弊社ではみている。同社は元々クロック（置時計、掛時計）の企画開発からスタートして、文房具から家電製品まで様々な領域に拡大してきた。ヒット作も失敗作も、金型コストなど一定の固定費が発生するために、アイテム数の拡大は結果的に同社の経営基盤を弱めることにつながったと弊社では分析している。今回のブランドの集約は、同時にアイテム数の削減を伴うものと期待されるが、ブランドイメージの保持、品揃えの充実、及び経営効率性の確保（アイテム数の絞り込み）をどうバランスさせることができるかに、同社の成長戦略の成否がかかっていると弊社ではみている。

ブランドの絞り込み

商品ブランド	商品グループ	店舗ブランド
Terracuore	オーガニック化粧品	Terracuore
BRUNO	インテリア雑貨	Idea Seventh Sense
MILESTO	旅行グッズ	Travel Shop MILESTO
RELENT	訪問販売型化粧品	-(訪問販売)

BRUNO, Düller, Idea Label BY BRUNO
TKM, RELENT, Biorista Organics,
Idea Root, MILESTO, Terracuore
YUEN TO, IDEA LABEL, Untrod

弊社ではこの点で、同社が成功する可能性は高いと考えている。現時点の在庫は収益確保には十分なので、この在庫商品が販売されている期間、同社は残すべきアイテム、捨てるべきアイテム、新規に投入すべきアイテムを選別する猶予があり、商品戦略におけるリスクをかなり減らすことができると考えられるからだ。

フェーズ2の中の人財育成に関して、2015年6月期は、マネジメント層も含めた様々な階層の社員について、健康コーポレーション・グループからの講師の派遣や、健康コーポレーション・グループの他の企業との合同研修に参加するなどして、人財の育成を急ぐことをこれまで以上に強化する方針だ

商品魅力度の高さとeコマースの可能性を確認

(3) 成長戦略の進捗状況

2015年2月12日に発表された2015年6月期の第2四半期（上期）決算は、前年同期比増収・営業増益で着地した。その詳細は後述するが、現行の中期経営計画初年度の上期決算を終えて、成長戦略の進捗状況、新たに出てきた課題や対応策などについて、以下に述べる。

a) 高い商品魅力度を確認

同社の強みの1つは商品の魅力度にあることは前述のとおりだが、2015年6月期上期は卸売事業の好調という形で明確に表れた。具体的には「BRUNO」ブランドのキッチン家電製品で、なかでも若者・独身者層をターゲットにしたホットプレートが大きく売上げを伸ばした。当該製品は上期だけで通期計画分を超える売上高を記録し、現在もヒットが続いている。同社は下期だけで10万台の販売台数上乗せを計画している。この売上高インパクトは推定で約400百万円を超えてくると弊社ではみている。

2015年4月13日（月）

こうしたヒット商品を今後も生み出せるかが最も重要なポイントであるが、社内に優れた実績を有するデザイナーチームを抱えており、超音波加湿器やホットプレートに続く新たなヒット製品を生み出してくる可能性は高いだろう。

b) トラベルショップ「Travel Shop MILESTO（旧 Travel Shop Gate）」の好調

同社が4つに絞り込んだブランドの中で旅行関連グッズを手掛ける「Travel Shop MILESTO（旧 Travel Shop Gate）」が販売を伸ばしている。同社が企画・開発する「Milesto」ブランドの旅行関連製品の魅力度が高いことも要因の1つであるが、旅行関連グッズを扱う感度の高いショップが、他にはあまりなく、同社の店舗がそうしたニッチ市場にうまく合っていることも成長が続いている大きな要因とみられる。

同社は新規出店を絞り込んでおり、2015年6月期上期は、2014年7月に成田空港にオープンした「Travel Shop MILESTO（旧 Travel Shop Gate）」が唯一の新規出店だった。この店舗が非常に好調な実績を上げているため、2016年6月期においては、「Travel Shop MILESTO」を新規出店の軸に据えて出店立地を探索していくとしている。

c) eコマースの可能性の大きさを確認

親会社の健康コーポレーションとのシナジーという点で同社が大きく期待しているのは広告宣伝戦略であることは、前述したとおりだ。この点でも2015年6月期上期は明確な手応えを確認できた。同社は2014年12月に、オーガニック化粧品「Terracuore」を対象に健康コーポレーション・グループの広告宣伝ノウハウとIT力に基づいて試験的に広告を打った。その結果、12月単月のeコマースによる「Terracuore」の売上高が前年同月比70%増と大幅に増加した。

同社は広告宣伝効果を確認できたため、今後は本格的に広告宣伝費の投下とeコマースの拡大を目指していく方針だ。「Terracuore」は自社店舗が全国に7店舗で、卸売を行っていないため、eコマースへの期待は大きい。今後の広告投下のタイミングや規模などは明らかにされていないが、広告宣伝費投下の効率性を高めるために、今回のテストケース同様、2015年の年末商戦に合わせてくるのではないかと弊社ではみている。その場合、効果は2016年6月期の決算に反映されてくると期待される。

d) 新商品の投入

同社は2015年6月期下期の新商品としてピクニックとアウトドアをテーマにした商品を投入した。ブランドは「BRUNO」で、卸売と小売の両面で展開される見通しだ。具体的な売上高目標などは発表されていないが、アウトドアの人気は年々高まっており、同社がリリースする新商品が成功する可能性は十分あると弊社ではみている

e) 課題：円安の影響

2015年6月期上期決算の1つのトピックスは、円安進展により売上総利益率の低下と営業外費用において為替差損が発生したことが挙げられる。同社は商品の企画・開発を行い、製造は海外工場に委託しているため、円安の影響が直接的に出た形となった。

今後の対策として同社は、1) 為替レートの前提を1ドル120円～125円に設定、2) 売れ筋商品で競争力のあるものは価格改定（円安分の転嫁）、3) 製造委託先との原価切下げ策、4) 健康コーポレーション・グループ全体の為替ヘッジ策への参加、などを掲げている。

2015年4月13日（月）

業績動向

15/6期2Qは増収増益、キッチン家電好調で収益をけん引

(1) 2015年6月期の第2四半期決算

2015年6月期第2四半期累計（2014年7月-12月）の業績は、売上高2,925百万円（前年同期比15.6%増）、営業利益96百万円（同13.7倍）、経常利益31百万円（前年同期は40百万円の経常損失）、当期利益2百万円（同81百万円の当期損失）で着地した。なお、前年同期が連結決算で、当第2四半期が非連結決算であるため、正式な前年比較ではない。

当第2四半期は期首から期末にかけて1ドル当たり約20円の円安・ドル高が進行したため、売上総利益と営業外費用の双方で円安デメリットの影響を受けた。売上高売上総利益率は前年同期の49.7%から当第2四半期は42.8%に低下し、また、営業外費用では42百万円の為替差損を計上した。

同社はコスト削減に注力しており、経費見直し、業務委託の見直し、適正な人員配置などの諸施策で、当第2四半期は前年同期比94百万円のコスト削減効果を実現した。円安デメリットによってコスト削減効果が完全には営業利益には反映されていないが、コスト削減効果を計画どおり実現した点はポジティブに評価することができよう。

セグメント別では、商品卸売事業は売上高が1,759百万円（前年同期比22.2%増）と大幅増収となった。生活雑貨のBRUNOブランドの中でキッチン家電（具体的にはホットプレート）がヒットしたことの影響が大きい。営業利益は307百万円（同6.7%減）となったが、これは円安の影響が響いたためとみられる。

商品小売事業は売上高が1,166百万円（前年同期比7.4%増）と堅調だった。旅行関連商品が新規出店効果もあって好調だったほか、オーガニック化粧品の「Terracuore」はeコマース売上高が伸長した。しかし営業利益は56百万円（同53.7%減）となった。こちらも円安要因が主たる理由とみられる。

四半期のセグメント別業績

（百万円、%）

	2014/6期				2015/6期				
	1Q	伸び率	2Q	伸び率	1Q	伸び率	2Q	伸び率	
売上高	住関連ライフスタイル 商品製造卸売事業	714	0.8%	1,440	-4.2%	835	16.9%	1,759	22.2%
	住関連ライフスタイル 商品小売事業	486	-11.8%	1,086	-11.6%	530	9.1%	1,166	7.4%
	その他	1	-	4	-	0	-	0	-
	調整額	0	-	0	-	0	-	0	-
	売上高合計	1,202	-4.6%	2,531	-7.5%	1,365	13.6%	2,925	15.6%
営業利益	住関連ライフスタイル 商品製造卸売事業	152	-17.4%	329	-18.6%	176	15.8%	307	-6.7%
	住関連ライフスタイル 商品小売事業	50	72.4%	121	28.7%	8	-84.0%	56	-53.7%
	その他	0	-	0	-	0	-	0	-
	調整額	-273	-	-443	-	-136	-	-267	-
	営業利益合計	-70	-	7	-83.7%	48	-	96	1271.4%

2015年4月13日（月）

ヒット商品が売上高押し上げ、アウトドア向け新商品にも期待

(2) 2015年6月通期業績見通し

同社は2015年6月通期について売上高5,219百万円（前期比3.7%増）、営業利益292百万円（同5.2倍）、経常利益255百万円（2014年6月期は経常損失）、当期純利益235百万円（2014年6月期は当期損失）を予想しており、従来予想から変更はない。

上期の営業利益が円安デメリットで伸び悩んだことや、下期も引き続き1ドル120円前後の為替レートで推移することが想定されることを考え合わせると、期初予想を達成するためには、下期には当初計画を上回る収益拡大が必要になる。この現状に対して同社では、以下のような施策で収益を拡大し、業績予想を実現する計画だ。

まず第1に期待をかけるのは、上期にヒットしたホットプレートの拡販だ。2015年6月通期の目標は上期で達成したが、同製品への人気が持続しているため、下期はさらに10万台を増産する計画である。販売価格から見てこの売上高押し上げ効果は400百万円を超えるものと推定される。また、売上高拡大という点では上期に好調だった旅行関連商品やオーガニック化粧品にも期待がかかっている。

第2は新商品効果だ。2015年春夏向け新商品としてピクニックとアウトドアをテーマにした新商品をリリースした。ピクニック用バスケットや食器類などがラインアップされており、息の長いアウトドアブームに乗ってヒット商品化することが期待されている。

第3は為替対策の本格化だ。当初は商品価格への転嫁や製造コスト引き下げなどが主な内容となろう。為替予約などの施策は同社単独よりも健康コーポレーション・グループ全体での対応を想定している模様だ。

第4はコスト削減効果だ。2015年6月期下期は前年同期比較でコスト削減効果が出る段階にあり、上期の94百万円からは縮小するものの50百万円程度の伸びしろは残されているとみられる。2016年6月期には広告宣伝費の投入や新規出店などによって費用増加が見込まれるため、2015年6月期決算のためだけでなく、2016年6月期以降のためにもコストベースを引き上げておくことは極めて重要であると弊社ではみている。

損益計算書

(単位：百万円)

	11/6期 (連)	12/6期 (連)	13/6期 (連)	14/6期 (連)	15/6期 (単・予)
売上高	5,122	5,548	4,994	5,031	5,219
前期比	3.7%	8.3%	-10.0%	0.7%	3.7%
売上総利益	2,428	2,639	2,101	2,403	2,603
売上総利益率	47.4%	47.6%	42.1%	47.8%	49.9%
販管費	2,405	2,554	2,628	2,354	2,310
売上高販管费率	47.0%	46.0%	52.6%	46.8%	44.3%
営業利益	23	84	-526	46	292
売上高営業利益率	0.5%	1.5%	-10.6%	0.9%	5.6%
前期比	6.2%	259.4%	-	-	542.7%
経常利益	-42	35	-571	-16	255
前期比	-	-	-	-	-
当期利益	-85	15	-632	-77	235
前期比	-	-	-	-	-

2015年4月13日(月)

貸借対照表

(単位:百万円)

	11/6期	12/6期	13/6期	14/6期
流動資産	2,074	2,244	1,710	2,020
現預金	333	452	313	307
売上債権	408	486	364	437
棚卸資産	1,025	1,021	745	976
その他	308	285	288	300
固定資産	568	519	359	425
有形固定資産	249	221	186	235
無形固定資産	54	37	17	11
投資その他の資産	264	260	154	178
資産合計	2,643	2,763	2,069	2,446
流動負債	1,794	1,904	2,276	2,173
買掛金	273	357	338	426
短期借入金等	1,205	1,267	1,614	1,470
その他	316	280	324	277
固定負債	731	725	291	223
長期借入金	715	717	290	149
その他	16	8	1	74
株主資本	117	133	-498	49
資本金	300	300	300	100
資本剰余金	238	238	238	1,111
利益剰余金	-358	-342	-975	-1,079
自己株式	-62	-62	-62	-82
その他包括的利益類型額	0	0	0	0
少数株主持分	0	0	0	0
新株予約権	0	0	0	0
純資産合計	117	133	-498	49
負債・純資産合計	2,643	2,763	2,069	2,446

キャッシュ・フロー計算書

(単位:百万円)

	11/6期	12/6期	13/6期	14/6期
営業活動によるキャッシュ・フロー	-188	147	-29	-131
投資活動によるキャッシュ・フロー	-178	-77	-113	-195
財務活動によるキャッシュ・フロー	377	53	2	281
現預金換算差額等(注)	0	-5	1	40
現預金増減	10	118	-138	-5
期首現預金残高	322	333	452	313
期末現預金残高	333	452	313	307

注:連結除外及び合併に伴う現預金の増減額を含む

2015年4月13日（月）

■ 株主還元

期間損益の改善に一定の道筋、株主優待制度を導入

同社は株主への利益配分については、配当を基本方針としているものの、過去においては成長投資に向けた内部留保充実を理由に、また、最近においては累積損失を理由に、無配が続いている状況だ。そうしたなかで、今回、非常に積極的な内容の株主優待制度導入に踏み切った。背景には、配当が可能になるまでにはしばらく時間がかかると想定される一方で、期間損益の改善には一定の道筋が見えてきたことへの自信の表れであると弊社では理解している。

同社は株主還元への意識は高く、株主優待においても、株主にとっての利用しやすさに配慮したものとなっている。同社及び健康コーポレーション・グループの商品群から商品を選択してもらう方式のもので、権利確定日を年2回設定しているところがポイントだ。

株主優待の概要

対象と回数	毎年6月末、12月末現在の株主を対象に年2回実施	
優待内容	100株保有株主	健康グループ商品 9,000円相当
	200株保有株主	健康グループ商品 12,000円相当
	300株以上保有株主	健康グループ商品 15,000円相当

ディスクレーマー（免責条項）

株式会社フィスコ（以下「フィスコ」という）は株価情報および指数情報の利用について東京証券取引所・大阪取引所・日本経済新聞社の承諾のもと提供しています。“JASDAQ INDEX”の指数値及び商標は、株式会社東京証券取引所の知的財産であり一切の権利は同社に帰属します。

本レポートはフィスコが信頼できると判断した情報をもとにフィスコが作成・表示したのですが、その内容及び情報の正確性、完全性、適時性や、本レポートに記載された企業の発行する有価証券の価値を保証または承認するものではありません。本レポートは目的のいかんを問わず、投資者の判断と責任において使用されるようお願い致します。本レポートを使用した結果について、フィスコはいかなる責任を負うものではありません。また、本レポートは、あくまで情報提供を目的としたものであり、投資その他の行動を勧誘するものではありません。

本レポートは、対象となる企業の依頼に基づき、企業との電話取材等を通じて当該企業より情報提供を受けていますが、本レポートに含まれる仮説や結論その他全ての内容はフィスコの分析によるものです。本レポートに記載された内容は、資料作成時点におけるものであり、予告なく変更する場合があります。

本文およびデータ等の著作権を含む知的所有権はフィスコに帰属し、事前にフィスコへの書面による承諾を得ることなく本資料およびその複製物に修正・加工することは強く禁じられています。また、本資料およびその複製物を送信、複製および配布・譲渡することは強く禁じられています。

投資対象および銘柄の選択、売買価格などの投資にかかる最終決定は、お客様ご自身の判断でなさるようお願いいたします。

以上の点をご了承の上、ご利用ください。

株式会社フィスコ